



Ferdinand Fichtner ist kommissarischer Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik. Der Beitrag gibt die Meinung des Autors wieder.

## »... und zwar schnell!«

Griechenland ist pleite und wird um einen Schuldenschnitt nicht herumkommen. Geisterte noch bis vor einigen Wochen ein ganzes Spektrum von Lösungsvorschlägen – vom Glauben an die Selbstheilungskräfte Griechenlands bis zur Auflösung der Europäischen Währungsunion – durch die Kommentarspalten, so zeichnet sich seit einiger Zeit ein bemerkenswerter Konsens in der ökonomischen Debatte ab. Auch die Politik scheint sich damit abzufinden, dass sich die Griechen nicht allein aus ihrer Lage befreien können. Tatsächlich ist das Land in einer ausweglosen Situation: Selbst unter der Annahme starken Wirtschaftswachstums und einer kräftigen Steigerung der fiskalischen Einnahmen führt der immense Schuldenberg in Höhe der eineinhalbfachen jährlichen Wirtschaftsleistung zu einer so hohen Zinsbelastung, dass bis 2020 gerade mal eine Stabilisierung der Schuldenstandsquote denkbar ist. Und wie gesagt: Voraussetzung hierfür ist durchgehend starkes Wachstum *und* eine kräftige Konsolidierung im Bereich der Fiskalpolitik – eine schwierige Kombination.

So ist wohl letztlich nur noch die Frage, wann es zu einer Umschuldung kommt und in welcher Form diese ablaufen soll. Von einem deutlichen Schuldenschnitt mit spürbaren Zahlungsausfällen bis zu einer Verlängerung der Rückzahlungsfristen sind unterschiedlichste Ansätze im Gespräch. Vieles spricht dafür, dass die von der Politik präferierte „sanfte“ Lösung nicht ausreichen wird, die Probleme Griechenlands zu lösen. Die Bereitschaft der privaten Gläubiger zu Zugeständnissen dürfte nicht reichen, um den Schuldenstand nennenswert zu senken.

Die sanfte Umschuldung wird daher einen harten Schuldenschnitt nur aufschieben, aber nicht verhindern können.

Auch die Strategie, eine Pleite Griechenlands bis 2013 hinauszuzögern, da unter dem dann in Kraft tretenden neuen European Stability Mechanism staatliche Geldgeber bevorzugt behandelt werden, wird nicht aufgehen. Schon jetzt ziehen sich die privaten Gläubiger wie Banken und Versicherungen aus griechischen Staatsanleihen zurück. Schätzungen zufolge ist schon bis zur Hälfte der Staatsverschuldung von rund 350 Milliarden Euro in der Hand öffentlicher Investoren. Will man private Gläubiger angemessen an den Kosten beteiligen – schließlich wurden in den vergangenen Jahren Rekordzinsen eingefahren –, ist daher ein schneller und umfangreicher Schuldenschnitt erforderlich. Dass hierdurch private Investoren Verluste hinnehmen müssen, steht dem nicht entgegen und wird in Zukunft ein gewünscht vorsichtigeres Investitionsverhalten mit sich bringen. Möglich sogar, dass einzelne Banken so geschädigt werden, dass zur Verhinderung von Dominoeffekten staatliche Gelder zugeschossen werden müssen. Aber selbst dann ist es billiger, einzelne (systemrelevante!) Banken zu retten als die griechische Regierung dauerhaft vor Zahlungsunfähigkeit zu schützen.

Bleibt noch festzuhalten, dass eine Schuldenentlastung der Regierung auch für die Bevölkerung eine Erleichterung wäre. So gäbe ein teilweiser Schuldenerlass der griechischen Regierung den zeitlichen Spielraum, die Konsolidierung (auch durch einen Verkauf von Staatsunternehmen) geordnet voranzutreiben, anstatt durch massive Steuererhöhungen die Konjunktur weiter abzuwürgen. Klar muss aber auch sein: Griechenland wird nicht um schmerzhaftes Strukturveränderungen umhinkommen – ansonsten rücken die Aussichten, dass sich das Land jemals wieder am Kapitalmarkt Geld leihen kann, in weite Ferne.



DIW Berlin – Deutsches Institut  
für Wirtschaftsforschung e. V.  
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin  
T +49 30 897 89 -0  
F +49 30 897 89 -200  
78. Jahrgang

#### Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake  
Prof. Dr. Tilman Brück  
Prof. Dr. Christian Dreger  
Dr. Ferdinand Fichtner  
PD Dr. Joachim R. Frick  
Prof. Dr. Martin Gornig  
Prof. Dr. Peter Haan  
Prof. Dr. Claudia Kemfert  
Karsten Neuhoﬀ, Ph.D.  
Prof. Dr. Jürgen Schupp  
Prof Dr. C. Katharina Spieß  
Prof. Dr. Gert G. Wagner  
Prof. Georg Weizsäcker, Ph.D.

#### Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert  
Carel Mohn

#### Redaktion

Renate Bogdanovic  
Sabine Fiedler  
PD Dr. Elke Holst

#### Lektorat

Prof. Dr. Christian Dreger  
Dr. Hella Engerer  
Dr. Petra Zloczynski

#### Pressestelle

Renate Bogdanovic  
Tel. +49-30-89789-249  
presse@diw.de

#### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice  
Postfach 7477649  
Offenburg  
leserservice@diw.de  
Tel. 01805 – 19 88 88, 14 Cent./min.

Reklamationen können nur innerhalb  
von vier Wochen nach Erscheinen des  
Wochenberichts angenommen werden;  
danach wird der Heftpreis berechnet.

#### Gestaltung

Edenspiekermann

#### Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

#### Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –  
auch auszugsweise – nur mit Quellen-  
angabe und unter Zusendung eines  
Belegexemplars an die Stabsabteilung  
Kommunikation des DIW Berlin  
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.